

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, *TANGIBILITY ASSET*  
DAN *BUSINESS RISK* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE***

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-  
2018)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I  
pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Disusun Oleh :

**LARASMYTI PUTRI ARYANI RONDO NUWU**

**B 200 160 321**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

**2020**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, *TANGIBILITY ASSET*  
DAN *BUSINESS RISK* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE*  
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016-  
2018)**

**PUBLIKASI ILMIAH**

**Oleh:**

**LARASMYTI PUTRI ARYANI RONDO NUWU**

**B 200 160 321**

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

**Dosen pembimbing**



**(Dr. Triyono, S.E., M.Si)**

**NIDN: 0627016801**

## HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, *TANGIBILITY ASSET*  
DAN *BUSINESS RISK* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE*  
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016-  
2018)**




Yang ditulis oleh :

**LARASMYTI PUTRI ARYANI RONDO NUWU**

**B 200 160 321**

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Pada hari Sabtu, 18 April 2020  
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. Dr. Triyono, S.E., M.Si (Ketua Dewan Penguji) 
2. Eny Kusumawati., S.E., M.M., Ak., CA (Anggota I Dewan Penguji) 
3. Dr. Noer Sasongko S.E., Akt., M.Si (Anggota II Dewan Penguji) 

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Surakarta



**(Dr. Syamsudin, M.M.)**  
**NIDN: 0017025701**

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 18 April 2020

Penulis



**LARASMYTI PUTRI ARYAN RONDO NUWU**

**B200160321**

# **PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, *TANGIBILITY ASSET* DAN *BUSINESS RISK* TERHADAP *CAPITAL STRUCTURE***

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)**

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *sales growth*, *firm size*, *firm age*, *tangibility asset* dan *business risk* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar selama tiga tahun berturut-turut. Sehingga diperoleh sampel sebanyak 270. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *Firm size (SIZE)*, *firm age (AGE)*, dan *tangibility asset (TANG)* berpengaruh terhadap *capital structure*. Sedangkan *Sales growth (SG)* dan *Business Risk (RISK)* tidak berpengaruh terhadap *Capital Structure (DER)*.

**Kata kunci :** *Sales growth, firm size, firm age, tangibility asset, business risk, capital structure.*

## **Abstract**

This study aimed to analyze the effect of sales growth, firm size, firm age, tangibility of assets and business risk on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 until 2018. The research sample was determined using the purposive sampling method based on criteria of registered manufacturing companies for three consecutive years. In order to obtain a sample of 270. The study uses multiple linear regression models. The results showed that firm size (SIZE), firm age (AGE), and tangibility asset (TANG) affect the capital structure. While sales growth (SG) dan business risk (RISK) do not affect the capital structure (DER).

**Keywords :** *Sales growth, firm size, firm age, tangibility asset, business risk, capital structure.*

## **1. PENDAHULUAN**

Dalam era globalisasi ini setiap perusahaan dituntut untuk memaksimalkan fungsi dan kemampuan perusahaannya dengan baik agar dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan lain. Untuk mewujudkan tujuan perusahaan dan mempertahankan perusahaan dalam persaingan bisnis, diperlukan berbagai upaya dalam kegiatan operasionalnya. Salah satunya adalah memperhatikan manajemen keuangan dalam perusahaan tersebut yaitu ketentuan mengenai

struktur modal perusahaan. Manajemen keuangan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan perusahaan.

Struktur modal perusahaan terdiri dari modal sendiri perusahaan atau hutang dari pihak luar. Modal sendiri merupakan modal dari pemilik perusahaan dan keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Apabila modal sendiri dari perusahaan tidak cukup untuk melakukan perluasan atau pengembangan usaha, maka dapat menggunakan modal dari pihak luar atau utang. Modal dari pihak luar atau utang merupakan utang yang jangka waktunya panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Namun demikian, modal dari pihak luar atau utang tersebut harus dipertimbangkan secara matang, karena perusahaan akan menanggung biaya bunga dari utang tersebut. Struktur modal (*capital structure*) yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Pengambilan keputusan mengenai struktur modal dapat dipengaruhi oleh *sales growth*, *firm size*, *firm age*, *tangibility* dan *business risk*.

*Sales growth* merupakan jumlah peningkatan penjualan dari tahun ke tahun pada perusahaan. Pertumbuhan penjualan dalam perusahaan akan mempengaruhi dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Menurut penelitian yang dilakukan Eviani (2015) pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Setyawan, et al (2016) menunjukkan bahwa secara parsial *growth opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan (*firm size*) dibedakan dalam beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Perusahaan yang semakin besar membutuhkan modal yang lebih besar, karena biaya operasinya semakin tinggi. Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi tingkat kemudahan perusahaan tersebut untuk memperoleh modal. Hasil penelitian Ismaida & Saputra (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian Setyawan, et

al (2016) menunjukkan bahwa secara parsial variabel *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Umur (*age*) sebuah perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan pengalaman perusahaan. Perusahaan yang sudah berdiri sejak lama dapat bertahan dari berbagai kondisi ekonomi sehingga menunjukkan stabilitas dalam sebuah perusahaan. Semakin lama umur perusahaan akan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Hasil penelitian dari Setyawan dan Nuzula (2016) menunjukkan bahwa umur berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian dari Nugroho (2014) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aset (*tangibility asset*) merupakan gambaran mengenai jumlah aset perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan perusahaan untuk mengembalikan modal dari pihak luar atau hutang. Perusahaan yang memiliki jaminan dalam jumlah besar untuk menggunakan utang akan meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan akan membayar utang dengan aset tetap yang dimiliki jika perusahaan bangkrut. Hasil penelitian Pertiwi dan Darmayanti (2018) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Business risk merupakan ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aset di masa depan yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menyadari penggunaan utang sebagai sumber dana akan lebih berisiko daripada menggunakan ekuitas sebagai sumber dana. Hasil penelitian dari Setyawan, et al. (2016) menunjukkan bahwa business risk berpengaruh dan signifikan terhadap Struktur modal. Kemudian hasil penelitian dari Ardhiyanto, et al. (2014), menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang di atas mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal dan beberapa ketidak pastian penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian dengan

judul “**Pengaruh Karakteristik Perusahaan, *Tangibility Asset* dan *Business Risk* terhadap *Capital Structure* (Studi pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018).**” Objek penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018.

## **2. METODE**

### **2.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dimana data diperoleh melalui angka, skor, serta menggunakan analisis statistik. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan model analisis regresi berganda.

### **2.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
2. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dalam website BEI secara berturut-turut tahun 2016-2018 dan telah diaudit.
3. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam Rupiah.
4. Perusahaan Manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian untuk faktor-faktor yang diteliti.

### **2.3 Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>). Laporan keuangan perusahaan yang memungkinkan diperoleh dengan bebas adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan perusahaan publik yang telah dipublikasikan juga telah



diaudit oleh akuntan publik, sehingga laporan tersebut merupakan sumber data yang dapat diandalkan.

## **2.4 Metode Pengumpulan Data**

Studi ini dimaksudkan untuk mencari landasan teori di dalam evaluasi kasus. Dalam penelitian ini peneliti mencari landasan teori yang diperoleh dari literatur-literatur jurnal ilmiah dan tulisan-tulisan lain yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

## **2.5 Definisi dan Operasional Variabel**

### **2.5.1 Capital structure**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *capital structure*. *Capital structure* perusahaan terdiri dari modal sendiri perusahaan atau hutang dari pihak luar. Rumus *capital structure* dalam penelitian ini diukur menggunakan DER (*Debt Equity Ratio*), berdasarkan penelitian Kusumawati, et al.(2018) :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \quad (1)$$

### **2.5.2 Sales Growth**

*Sales growth* merupakan jumlah peningkatan penjualan dari tahun ke tahun pada perusahaan. Berdasarkan penelitian Ismaida dan Saputra (2016) Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$SG = \frac{Penjualan(t) - Penjualan(t-1)}{Penjualan(t-1)} \quad (2)$$

### **2.5.3 Firm Size**

*Firm size* menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset. Berdasarkan penelitian Ahmadimousaabad, et al. (2013) *Firm size* dirumuskan sebagai berikut :

$$Size = Log (Total\ Aset) \quad (3)$$

#### 2.5.4 Firm Age

*Firm age* menunjukkan kemampuan perusahaan berdasarkan umur berdirinya perusahaan. berdasarkan penelitian Setyawan, et al. (2016) dirumuskan sebagai berikut :

$$Umur = Tahun\ penelitian - Tahun\ berdirinya\ perusahaan \quad (4)$$

#### 2.5.5 Tangibility Asset

*Tangibility asset* menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan. *Tangibility asset* berdasarkan penelitian Ahmadimousaabad, et al. (2013) diukur dengan rumus:

$$Struktur\ Aktiva = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva} \quad (5)$$

#### 2.5.6 Business Risk

*Business risk* merupakan ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva di masa depan yang dihadapi oleh perusahaan. *Business risk* berdasarkan penelitian Ardhianto dan Azlina, (2014) diukur dengan rumus:

$$Risiko\ Bisnis = \sigma \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \quad (6)$$

### 2.6 Metode Analis Data

Dalam penelitian ini menggunakan model analisis persamaan regresi linear berganda yang menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen, ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut :

$$Y' = a + \beta_1 SG + \beta_2 SIZE + \beta_3 AGE + \beta_4 TANG + \beta_5 RISK + e \quad (7)$$

Keterangan :

Y' = Capital Structure

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$  = Koefisien tiap variabel Independen

SG = Saes Growth

SIZE = Firm Size

AGE = Firm Age

TANG = Tangibility Asset

RISK = Business Risk

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 90 perusahaan manufaktur. Jumlah sampel dalam tahun 2016-2018 sebanyak 270 sampel (90x3). Hasil penelitian menunjukkan bahwa data belum memenuhi uji normalitas. Oleh karena itu dilakukan pendeteksian data outlier dengan metode boxplot. Pendeteksian data outlier dilakukan dengan menghilangkan atau membuang data yang memiliki nilai ekstrim. Pengujian selanjutnya dilakukan dengan 203 sampel.

**Tabel 1 Sampel Penelitian**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018	144
2.	Perusahaan yang tidak menyajikan annual report lengkap dalam website BEI dan variabel penelitian selama periode pengamatan	(28)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan rupiah (Rp)	(26)
<b>Jumlah sampel sesuai Kriteria</b>		<b>90</b>
<b>Jumlah sampel x Periode Penelitian</b>		<b>90x3</b>
<b>Jumlah data yang digunakan dalam penelitian</b>		<b>270</b>
<b>Jumlah data yang di outlier</b>		<b>(67)</b>
<b>Jumlah data yang diolah</b>		<b>203</b>

#### 3.1 Statistik Deskriptif

**Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviaion
CS	203	0,0832990	1,7270441	0,648559385	0,4069050005
SG	203	-0,9039910	3,2276043	0,088565368	0,2928938759
SIZE	203	11,1355106	14,5374551	12,413712869	0,6986476091
AGE	203	2	88	38,01	16,465
TANG	203	0,0166149	0,8403587	0,392395270	0,1809664179
RISK	203	0,0002082	0,4718404	0,031241233	0,0535816067

Sumber : Data sekunder diolah penulis, 2020

Variabel *capital structure* yang diproxykan menggunakan *Debt Equity Ratio* mempunyai nilai data tertinggi sebesar 1,7270441, sedangkan nilai

terendahnya sebesar 0,0832990. Rata-rata sebesar 0,648559385 dan nilai standar deviasi sebesar 0,4069050005. Hal ini menunjukkan bahwa, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 rata-rata memiliki kemampuan untuk melunasi utang/kewajibann sebesar 0,648559385 rupiah dengan jaminan ekuitas sebesar satu rupiah, dengan kata lain setiap satu rupiah ekuitas menjamin total kewajiban sebesar 0,648559385.

Variabel *sales growth* yang diukur dengan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun menunjukkan nilai data tertinggi sebesar 3,2276043 dan nilai terendahnya sebesar -0,9039910. Rata-rata *sales growth* sebesar 0,088565368 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2928938759. Hal ini berarti bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 rata-rata pertumbuhan penjualan dari tahun sebelumnya sebesar 0,088565368.

Variabel *firm size* yang diukur menggunakan log total aset memiliki nilai data tertinggi sebesar 14,5374551 dengan nilai terendahnya sebesar 11,1355106. Rata-rata *Firm Size* sebesar 12,413712869 dan nilai standar deviasi sebesar 0,6986476091. Hal ini berarti bahwa, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 rata-rata mempunyai ukuran perusahaan berdasarkan log total aset sehingga ketemu Rp 12,413712869.

Variabel *firm age* yang dihitung menggunakan tahun penelitian dikurangi tahun berdirinya perusahaan memiliki nilai data tertinggi sebesar 88. Sedangkan nilai terendahnya sebesar 2. Rata-rata *firm age* sebesar 38,01 dan nilai standar deviasi sebesar 16,465. Hal ini berarti bahwa, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 rata-rata sudah berumur 38 tahun.

Variabel *tangibility asset* yang diukur berdasarkan aset tetap dibagi total aset memiliki nilai data tertinggi sebesar 0,8403587. Sedangkan nilai terendahnya sebesar 0,0166149. Rata-rata sebesar 0,392395270 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1809664179. Hal ini berarti bahwa, perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 rata-rata memiliki proporsi aset tetap dari total aset dengan niai rata-rata sebesar 39%.

Variabel *business risk* nilai data tertinggi sebesar 0,4718404. Sedangkan nilai terendahnya sebesar 0,0002082. Rata-sebesar 0,031241233 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0535816067. Hal ini berarti bahwa, rata-rata *business risk* yang diukur berdasarkan standar deviasi of ROA perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 memiliki risiko bisnis dengan nilai rata-rata 3,12 %.

### 3.2 Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	Probabilitas	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	1,177	0,125	Data terdistribusi normal

Sumber : Data sekunder diolah penulis, 2020

Berdasarkan tabel *One Sample Kolmogorov Smirnov* tersebut dapat diketahui bahwa nilai Sig sebesar 0,125. Hal tersebut berarti nilai signifikansi  $0,125 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian terdistribusi normal.

### 3.3 Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
SG	0,955	1,047	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	0,909	1,100	Tidak terjadi multikolinearitas
AGE	0,910	1,099	Tidak terjadi multikolinearitas
TANG	0,958	1,044	Tidak terjadi multikolinearitas
RISK	0,923	1,084	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data sekunder diolah penulis, 2020

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan dalam tabel 4 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10, dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Dengan demikian dapat dinyatakan model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

### 3.4 Uji Heterokedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
SG	0,706	Tidak terjadi heterokedastisitas
SIZE	0,778	Tidak terjadi heterokedastisitas
AGE	0,871	Tidak terjadi heterokedastisitas
TANG	0,411	Tidak terjadi heterokedastisitas
RISK	0,353	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : Data sekunder diolah penulis, 2020

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan tabel 5, bahwa semua variabel independen menunjukkan sig lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terdapat masalah heterokedastisitas.

### 3.5 Uji Autokorelasi

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Z	Probabilitas	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	-1,899	0,058	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Data sekunder diolah penulis, 2020

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai Sig sebesar 0,058. Karena sig 0,058.0,05 maka dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini, tidak terdapat autokorelasi.

### 3.6 Pembahasan dan Analisis

#### a. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,574	0,487		-1,179	0,240
Sales Growth	-0,034	0,092	-0,025	-,369	0,712
Size	0,097	0,040	0,166	2,438	0,016
Age	-0,005	0,002	-0,215	-3,154	0,002
Tangibility	0,623	0,149	0,277	4,167	0,000
Business Risk	-0,598	0,514	-0,079	-1,164	0,246
F hitung	7,887	F Sig	0,000		
Adj R <sup>2</sup>	0,146				

Sumber : Data sekunder diolah penulis, 2020

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui persamaan regresi :

$$CS = -0,574 - 0,034SG + 0,097SIZE - 0,005 AGE + 0,623 TANG - 0,598 RISK + e$$

### **Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Capital Structure***

Variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 menunjukkan nilai yang berbeda dan terdapat gap yang jauh yang menyebabkan nilai data ekstrim. Dimana terdapat perusahaan yang memiliki nilai data negatif yang disebabkan oleh penurunan penjualan dari tahun ke tahun. Hal ini menggambarkan adanya ketidakstabilan pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sejauh mana laba dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat memprediksi keputusan sumber dana perusahaan. Ketidakstabilan pertumbuhan penjualan akan mengakibatkan sulitnya perusahaan memprediksi kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba, dan sulit memprediksi besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan. Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tidak stabil tidak dapat memprediksi keputusan struktur modal. Sehingga *sales growth* tidak berpengaruh terhadap keputusan *capital structure*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Ismaida dan Saputra (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini juga mendukung hasil penelitian Hardanti dan Gunawan (2010) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh *Firm Size* terhadap *Capital Structure***

Variabel *firm size* berpengaruh terhadap *capital structure* dengan arah positif. Semakin besar perusahaan, tingkat utang perusahaan juga semakin tinggi. Perusahaan besar membutuhkan pendanaan yang lebih besar karena kegiatan operasionalnya lebih tinggi.

Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi tingkat kemudahan perusahaan tersebut untuk memperoleh modal. Perusahaan besar memiliki banyak alternatif pendanaan dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perusahaan lebih besar. Karena ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi pihak luar untuk memberikan modal. Perusahaan besar dianggap mampu membayar kewajiban di masa mendatang karena tingginya aset yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ismaida dan Saputra (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian Setyawan, et al. (2016) menunjukkan bahwa secara parsial variabel *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

#### **Pengaruh *Firm Age* terhadap *Capital Structure***

Variabel *firm age* berpengaruh terhadap *capital structure* dengan arah negatif. Hal ini berarti setiap kenaikan umur perusahaan akan diikuti turunnya struktur modal. Sebaliknya, rendahnya umur perusahaan akan diikuti meningkatnya struktur modal. Umur perusahaan dapat menunjukkan pengalaman perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam persaingan bisnis. Hal ini dapat dikaitkan dengan kinerja perusahaan.

Semakin tinggi umur perusahaan, reputasi perusahaan semakin baik, karena perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi seiring berjalannya waktu. Kemampuan perusahaan dalam berbagai kondisi tersebut menunjukkan stabilitas perusahaan yang menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Sehingga perusahaan mampu mendanai perusahaannya menggunakan pendanaan internal. Sedangkan, perusahaan baru belum memiliki pengalaman yang cukup dalam persaingan bisnis. Perusahaan baru cenderung mengalami keterbatasan dana untuk melakukan perluasan usaha, hal tersebut akan mendorong perusahaan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Setyawan dan Nuzula (2016) yang menunjukkan bahwa umur berpengaruh



signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Nugroho (2014) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

#### **Pengaruh *Tangibility asset* terhadap *Capital Structure***

Variabel *tangibility asset* berpengaruh signifikan terhadap *capital structure* dengan arah positif. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan yang besar biasanya memiliki aset tetap dalam jumlah besar, sehingga perusahaan dapat dengan mudah menggunakan utang. (Putri dan Fadhlia, 2014)

Perusahaan yang memiliki jaminan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan kepercayaan investor karena perusahaan akan membayar utang dengan aset tetap yang dimiliki jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan/bangkrut. Perusahaan dengan aset yang memadai untuk digunakan sebagai jaminan utang cenderung menggunakan utang yang lebih besar, dibandingkan perusahaan dengan *tangibility asset* yang rendah. Semakin tinggi *tangibility asset* perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya, sehingga semakin tinggi *capital structure* perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Putri dan Fadhlia (2014) yang menunjukkan Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini juga didukung dengan hasil penelitian Pertiwi dan Darmayanti (2018) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

#### **Pengaruh *Business Risk* terhadap *Capital Structure***

Variabel *business risk* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal tersebut berarti tinggi rendahnya risiko bisnis suatu perusahaan tidak mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan dengan risiko yang tinggi belum tentu memilih pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal (utang), begitupun sebaliknya perusahaan dengan risiko rendah belum tentu memilih pendanaan eksternal dibandingkan pendanaan internal.

Meski risiko bisnis dapat mempengaruhi pada kebangkrutan perusahaan, namun risiko yang tinggi dapat memungkinkan kreditor untuk memberikan pinjaman dana dengan menuntut tingkat pengembalian yang tinggi. Hardanti dan Gunawan (2010) menjelaskan perusahaan dapat dihadapkan pada suatu keputusan untuk menggunakan utang disaat melakukan perluasan usaha maupun keterbatasan dana yang mengharuskan perusahaan menggunakan dana dari luar. Sehingga tingkat risiko bisnis suatu perusahaan tidak dapat secara pasti mempengaruhi keputusan *capital structure*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Firnanti (2011) yang menunjukkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini juga mendukung hasil penelitian Hardanti dan Gunawan (2010) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## **4. PENUTUP**

### **4.1 Simpulan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* dan *business risk* tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Sedangkan, hasil penelitian menunjukkan *firm size*, *firm age* dan *tangibility asset* berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi atau rendahnya *sales growth* dan *business risk* maka tidak akan mempengaruhi *capital structure* perusahaan. Sedangkan, semakin tinggi atau rendahnya *firm size*, *firm age* dan *tangibility asset* maka akan mempengaruhi *capital structure* perusahaan.

### **4.2 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu: Penelitian ini hanya menguji hipotesis variabel *sales growth*, *firm size*, *firm age*, *tangibility asset* dan *business risk*, dimana berdasarkan *adjusted R<sup>2</sup>* variabel independen hanya bisa menjelaskan variabel dependen sebesar 14,6%. Penelitian ini hanya menguji perusahaan-perusahaan manufaktur dalam jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2016 sampai 2018.

### 4.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran yaitu penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lainnya, seperti kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, profitabilitas. Berdasarkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* diketahui bahwa variabel *capital structure* sebesar 85,4 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menguji sektor lain seperti sektor perbankan dan dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan terbaru agar hasil penelitian dapat digeneralisasi dan menggambarkan kondisi terkini.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadimousaabad A., Anuar M.A., Sofian S., & Jahanze A. (2013). Capital Structure Decisions and Determinants: An Empirical Study in Iran. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*. Vol , 5 (7)
- Ardhianto, R., DP, E. N., & Azlina, N. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Risiko Bisnis, Kontrol Kepemilikan, Cash Holding dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JOM FEKON*. 1( 2)
- Brigham, Eugene & Joel. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Eviani, A. D. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi* .11 (2) , 194-202.
- Firnanti, F. (2011). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.13(2) 119-128.
- Ghozali, Imam. 2009. *Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Cetakan Pertama. Semarang:Badan Penerbit Universitas Yogyakarta
- Ismaida, P., & Saputra, M. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, dan Aktivitas Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Wkonomi Akuntansi (JIMEKA)* .1 (1) , 221-229.
- Kusumawati, E., Trisnawati, R & Achyani, F.2018.*Analisis Laporan Keuangan*.Surakarta : Muhammadiyah University Press
- Munawir, S .2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty.

- Nuswandari, C. (2013). Determinan Struktur Modal dalam Perspektif *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory*.
- Pertiwi, N. K., & Darmayanti, N. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur DI BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 3115-3143.
- Putri, R. E., & Fadhli, W. (2014). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *JURNAL DINAMIKA AKUNTANSI DAN BISNIS*, Vol. 1, No. 2., 216-231.
- Seftianne, & Handayani, R. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1) , 39-56.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2016. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE : Yogyakarta.
- Setyawan A.I.W., Topowijono & Nuzula N.F (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan. (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.31 NO.1, 108-117
- Tarazi R.E.N. (2013) .Determinants of Capital Structure: Evidence from Thailand Panel Data. *Proceedings of 3rd Global Accounting, Finance and Economic Conference*
- Weston, J. Fred & Copeland, Thomas E. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Revisi. Tangerang : Binarupa Aksara
- Yusinta, P., & Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 11 (2) , 179-188.